اتسعت الهوامش مقارنة بالعام الماضي، لكنها جاءت أقل من التوقعات

أعلنت أسمنت حائل عن تحقيق صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٦ بقيمة ٢٨مليون ر.س. (انخفاض ٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق؛ انخفاض ١٦٪ عن الربع السابق)، أقل من متوسط التوقعات بنسبة ٧٪. يبدو أن هذا التراجع جاء نتيجة ضعف حجم المبيعات عن المتوقع، حيث يواصل قطاع البناء والتشييد بالتراجع في ظل انخفاض الإنفاق الحكومي وتقييد التدفقات النقدية مع استمرار تأخير الدفع، وتوسع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق. تراجعت قيمة عقود المشاريع الموقعة في المملكة العربية السعودية بشكل كبير من ٢٠ مليار دولار أمريكي في النصف الأول ٢٠١٥ لتصل إلى ٤,٥ مليار دولار أمريكي خلال النصف الأول ٢٠١٦. ساهم أيضا حلول شهر رمضان خلال الفترة في انخفاض حجم المبيعات. مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق، تحسن هامش إجمالي الربح لدى أسمنت حائل محققة ٤٧٪ للربع الثاني ٢٠١٦ مقارنة بهامش ٣٨٪ للربع الثاني ٢٠١٥. تحسن هامش الربح الصافي عن الربع المماثل من العام السابق، حيث ارتفع بنسبة ٢٩٪ خلال الربع الثاني ٢٠١٥ ليصل إلى ٣٧٪ خلال الربع الثاني ٢٠١٦. على مستوى التشغيل، أعلنت الشركة عن تحقيق صافي ربح بقيمة ٢٦ مليون ر.س. (انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٢٪ وعن الربع السابق بحدود ٣٣٪). كان حجم مبيعات أسمنت حائل أقل من متوسط أداء القطاع، حيث انخفض حجم المبيعات خلال الربع الثاني ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام الماضي بنسبة ٢٣٪ مقابل تراجع متوسط حجم مبيعات القطاع خلال نفس فترة المقارنة بمعدل ٩٪. بلغت إرساليات الأسمنت خلال الربع الثاني ٢٠١٦ ما يقارب ٠,٣٨ مليون طن مقابل ٠,٤٥ مليون طن خلال الربع السابق. تمكنت الشركة المحافظة على استقرار الحصة السوقية خلال الربع الثاني ٢٠١٦ عند ٢,٦٪ (الربع الأول ٢٠١٦: نمو بنسبة ٢,٦٪)،

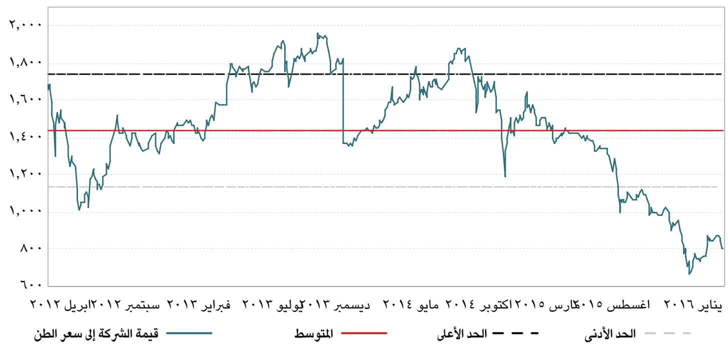
إشارات على بعض التحسن، استمرار الصعوبات للقطاع على المدى القريب

يوجد بعض التحسن للقطاع في شكل انخفاض مخزون الكلنكر والأهم من ذلك أن تركيز برنامج التحول الوطني بشكل كبير على تحسن ملكية المنازل للمواطنين. في برنامج التحول الوطني، يجري اتخاذ خطوات هامة بالفعل في تنفيذ ضريبة الأراضي البيضاء وابرام الحكومة عقود مع المقاولين الأجانب والمطورين لتنمية قطاع الإسكان. في هذا الصدد، تواجه اسمنت حائل صعوبات في المنافسة مقارنة مع الشركات المماثلة نتيجة إلى نقص ميزة الموقع، مع معظم المبادرات الحكومية المعلنة للتركيز على التنمية السكانية في المناطق الحضرية الكثيفة، وخاصة في المنطقة الوسطى. عموما، على المدى القريب إلى المتوسط، لازلنا نتوقع أن يواجه القطاع مصاعب بسبب فائض الطاقة الإنتاجية وضعف الأسعار والإرساليات، كما لا نستبعد رفع إضافي لأسعار الكهرباء والوقود.

نستمر في توصيتنا "احتفاظ" بسعر مستهدف ١٤,٦٠ ر.س. للسهم

تراجع سهم أسمنت حائل منذ بداية العام ٢٠١٦ حتى تاريخه بمعدل ١٢٪ (أقل من القطاع بنسبة ٨,٨٪)، وذلك بدعم من المخاوف حول ضعف نمو حجم المبيعات وارتفاع أسعار الطاقة. يتم تداول سهم الشركة على أساس مكرر السعر إلى الربح المتوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ٨,٣ مرة ليتوافق بذلك مع القطاع عند مكرر بمقدار ٨,٧ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "احتفاظ" بسعر مستهدف ١٤,٦٠ ر.س. للسهم.

قيمة الشركة إلى سعر الطن مقارنة بالقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦ (المحَقق)	الربع الثاني ٢٠١٦ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربع الأول ٢٠١٦	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي ٪
الايرادات	٧٥	٩١	٪١٧-	غ/م	غ/م	٨٩	٪١٦-	١٠٠	٪٢٥-
اجمالي الربح	٣٥	٤٩	٪٢٨-	غ/م	غ/م	٤٧	٪٢٥-	٣٨	٪٧-
EBIT	٢٦	٤٠	٪٣٤-	غ/م	غ/م	٣٩	٪٣٣-	٣٠	٪١٢-
صافي الربح	٢٨	٣٩	٪٢٩-	٣٠	٪٧-	٣٣	٪١٦-	٢٩	٪٤-

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية

التوصية	احتفاظ
السعر المستهدف (ر.س.)	١٤,٦٠
التغير	٪١٦

بيانات السهم

سعر الإغلاق	ر.س.	١٢,٦
القيمة السوقية	مليون ر.س.	١,٢٣٥
عدد الأسهم القائمة	مليون	٩٧,٩
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢١,٤
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٠,٢
التغير في السعر خلال ٣ اشهر	٪	١٢,٠-
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	١,٥٢
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3001.SE	HCC AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢٧ يوليو ٢٠١٦

التوقعات

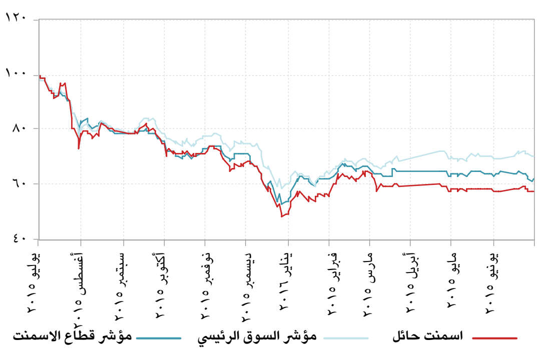
	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
المبيعات (مليون)	٣٦٥	٣٥٢
هامش إجمالي الربح	٪٥٤,٠	٪٥١,٧
EBIT (مليون)	٢٢٢	٢٠٧
صافي الربح (مليون)	١٤٩	١٣٥

أهم النسب المتوقعة

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٨,٣	٩,٢
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٥,٩	٦,٣
عائد توزيع الأرباح إلى السعر	٪٤,٨	٪٤,٨

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض